

**IMPACTOS DO IMPAIRMENT DO GOODWILL NO CUSTO DE CAPITAL
PRÓPRIO EM DIFERENTES AMBIENTES INSTITUCIONAIS**

Yuri Becaleti Dos Santos

Universidade De São Paulo (Ribeirão Preto)

Ricardo Luiz Menezes Da Silva

Universidade De São Paulo (Ribeirão Preto)

Resumo

Palavras-chave: Impairment do Goodwill; Custo de Capital Próprio; Ambientes Institucionais

IMPACTOS DO IMPAIRMENT DO GOODWILL NO CUSTO DE CAPITAL
PRÓPRIO EM DIFERENTES AMBIENTES INSTITUCIONAIS**INTRODUÇÃO**

No início do ano de 2020 o *International Accounting Standards Board* (IASB) publicou um *Discussion Paper* (DP) que trata da validade da aplicação do teste de *impairment* ao *goodwill*. No meio científico, entretanto, essa é uma discussão mais antiga (Martins, 2020). Savannah & Savannah (2010) evidenciaram que companhias usam essa técnica para suavizar os resultados; Knauer e Wohrmann (2016), ao considerar os ambientes legais, demonstraram que o poder informativo do reconhecimento da despesa por *impairment* do *goodwill* é mais fraco em países com baixa proteção legal; Nguyen (2019) aponta que o reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill* pode ser feito de maneira tardia e fruto de manipulação da informação contábil.

Uma consequência do reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill* pode ser observada no custo de capital. Como exemplo de estudos dedicados a investigar tal relação temos: Iatridis e Senftlechner (2014) encontraram uma relação negativa entre o *impairment* do *goodwill* e o custo de capital; Sun e Zhang (2016) indicam que a divulgação da perda por *impairment* do *goodwill* está associada com uma nota de crédito pior, portanto uma relação positiva com o custo de capital de terceiros. Mazzi, André, Dionysiou e Tsalavoutas (2017) demonstraram haver uma relação negativa entre o *impairment* do *goodwill* e o custo de capital próprio.

No que se refere especificamente ao custo de capital próprio, cabe considerar as diferentes técnicas de sua mensuração. Diferente do custo de capital de terceiros a mensuração do custo de capital próprio não pode ser feita de maneira direta, demandando estimação por modelos teóricos. Para tanto, existem diversas técnicas que podem ser classificadas em duas abordagens: *ex ante* e *ex post* (Alencar, 2010). Todavia, existem estudos, como: Mishra e Brien (2019) e Savoia, Securato, Bergmann e Silva (2019), por exemplo, que demonstram que modelos baseados em metodologias *ex ante* apresentam qualidade superior comparados aos *ex post*.

Outra limitação pode estar no ambiente legal dos países de onde foram coletados dados para tais pesquisas: Iatridis e Senftlechner (2014) analisaram dados da Áustria; Sun e Zhang (2016), analisaram dados da América do Norte; Mazzi *et al* (2017), analisaram dados da Europa. Ou seja, nesses estudos foram considerados países cujo sistema legal teve origem, predominantemente, *Common Law*. A literatura contábil ainda carece de uma pesquisa que avalie os impactos do *impairment* do *goodwill* no custo de capital próprio em diferentes ambientes institucionais.

O estudo de Knauer e Wohrmann (2016) considera o *impairment* do *goodwill* em diferentes ambientes institucionais, no entanto o efeito causado foi observado pela confiabilidade da informação contábil. Portanto, é proposta a seguinte pergunta de pesquisa: **Qual a relação entre *impairment* do *goodwill* e custo de capital próprio considerando os diferentes ambientes institucionais?**

Os resultados desta pesquisa podem ser úteis para reguladores e podem contribuir para discussão do IASB sobre a validade da aplicação do *impairment* ao *goodwill*. Além disso, este trabalho pode contribuir para literatura à medida que avalia os efeitos do reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill* em diferentes ambientes institucionais.

Referencial Teórico

Os agentes podem utilizar da discricionariedade permitida na apuração do *impairment* do *goodwill* de maneira oportunista sobretudo em países com baixa força institucional.

Conseqüentemente, pode-se esperar que o reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill* provoque um aumento no custo de capital próprio.

Teoria da Agência, Contabilidade Ambientes Institucionais

Jensen e Meckling em 1976 demonstraram que ao contratar agentes, os detentores de capital incorrem em conflitos de interesse e riscos de assimetria de informação, demandando mecanismos de prestação de contas como as Demonstrações Contábeis. O processo de contabilização, pelo qual são elaboradas as demonstrações contábeis, é regido pelas normas do IFRS.

Entretanto, a qualidade das Demonstrações Contábeis pode ser prejudicada pelo ambiente em que estão inseridos os agentes La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer e Vishny (1997). Dentre as diferenças institucionais já investigadas pela literatura, estão os sistemas jurídicos. Nos países com sistemas jurídicos criados a partir do *Code Law*, ou Direito Romano, no que se refere à contabilidade, é comum prevalecer à forma jurídica sobre a essência econômica dos fatos, contrário do que se observa nos países com sistemas jurídicos criados a partir do *Common Law* (Martins, Martins & Martins, 2007).

Outros fatores que podem explicar as diferenças institucionais são o nível de *enforcement* e o desenvolvimento do mercado de capitais. Brown e Tarca (2014) propõem uma *proxy* para *enforcement* que considera fatores como: nível de regulação de mercado, exigência de licenciamento dos auditores e a existência de uma autoridade reguladora do mercado de seguros. Pirveli e Zimmermann (2019) investigaram a qualidade da informação contábil pode ser diferente em níveis de desenvolvimentos da economia.

Goodwill e IFRS

Atualmente, o padrão internacional de contabilidade, estabelecido pelo IFRS, rege o tratamento dado ao *goodwill*. Esse entendimento pode ser alcançado pela análise combinada das normas *IFRS 3 – Business Combination*, *IAS 36 – Impairment of Assets* e *IFRS 13 – Fair Value Measurement*. Inicialmente, a empresa adquirente deve mensurar pelo Valor Justo os ativos e passivos da empresa que pretende adquirir que, até este momento, podem estar registrados pelo custo histórico. Desse modo, o valor do ágio, mensurado pela diferença entre o valor pago e o valor líquido dos ativos e passivos da adquirida, é divulgado em conta do ativo intangível no Balanço Patrimonial (BP).

Após o reconhecimento inicial do *goodwill*, pelo disposto na *IAS 36 – Impairment of Assets*, se faz necessária aplicação do teste de recuperabilidade, ou *impairment*, periodicamente. O objetivo do teste de recuperabilidade consiste em assegurar que os ativos divulgados nas Demonstrações Contábeis (DC) estejam registrados em valor que não exceda o seu valor de recuperação, determinado pelo uso ou pela venda de tal ativo (CPC 01). Nesse sentido, uma vez identificado que o valor registrado no balanço é superior ao valor recuperável, a entidade deve proceder com o ajuste do *goodwill*, sendo a diferença lançada como despesa no resultado do exercício.

No entanto, a aplicação do teste de *impairment* ao *goodwill* envolve subjetividade a possibilidade de gerenciamento de resultados (Savannah e Savannah, 2010; Sun 2016 e Nguyen, 2019). Esses e outros motivos ocasionaram a rediscussão da técnica contábil aplicada ao *goodwill*. Os prós e contras evidenciados pelo IASB que compõem o *Discussion Paper* recentemente publicado foram listados a seguir:

Tabela 1 – Prós e Contras do uso do *Impairment*

Contras	Prós
• As perdas por <i>impairment</i> são reconhecidas muito tardiamente	• É útil para relacionar o preço pago pelo que foi adquirido e para calcular o retorno do investimento do capital

- Os cálculos do *impairment* envolvem inerentemente muito julgamento e as premissas usadas no cálculo são subjetivas
- As divulgações não são suficientes para avaliar se os principais insumos / premissas são razoáveis
- Ajuda a avançar o desempenho da administração
- Ajuda a verificar se uma aquisição está funcionando como esperado

Fonte: IASB

Custo de capital próprio

Os modelos publicados para estimar o custo de capital próprio podem ser classificados em duas abordagens: *ex post* e *ex ante*. Não há, entretanto, um consenso a respeito de qual proporcionaria a melhor estimativa (Alencar, 2010). Decorrente disso, algumas pesquisas vêm sendo desenvolvidas. Por exemplo, Savoia *et al* (2019) compararam os resultados da aplicação de modelos *ex ante* e *ex post* usados para estimar o custo de capital do acionista de empresas de infraestrutura do Brasil. Analisando o período de 2002 a 2014, os pesquisadores propuseram uma relação linear entre o retorno observado dos ativos e o custo de capital próprio medido pelo CAPM e pelo custo de capital implícito, sendo este segundo baseado no estudo de Easton (2004).

Savoia *et al* (2019) propuseram uma equação em que os modelos de estimação do custo de capital do acionista compõem a lista de variáveis explicativas do retorno observado. Os resultados dessa pesquisa indicam que uma abordagem *ex ante* apresenta resultados mais consistentes para a estimação do custo de capital do acionista. Coerente com esse estudo, Mishra e Brien (2019) compararam o custo de capital do acionista estimado pelo CAPM e pelo M3FF, sendo que este segundo foi aplicado para ambas abordagens *ex ante* e *ex post*, com o custo de capital implícito estimado com base no estudo de Easton (2004) e demonstraram que o modelo de três fatores de Fama e French (1992) em sua abordagem *ex ante*, explica o custo de capital implícito do acionista melhor que o CAPM e outros modelos baseados numa abordagem *ex post*.

Hipótese

Da problematização de agência (Jensen e Meckling, 1976), que sugere um comportamento oportunista dos indivíduos, é possível propor que os atores do mercado de capitais gerenciem os resultados e evidências de que o *impairment* do *goodwill* é usado para tal manobra são fornecidas por Nguyen (2019) e Savannah & Savannah (2010). Combinado a isso, Kanauer e Wohrmann (2016) indicam haver uma reação negativa do mercado de capitais ao reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill*. Portanto, é esperado que o reconhecimento da perda por perda por *impairment* do *goodwill* esteja associado com um aumento do custo de capital próprio. Esta relação será investigada na seguinte hipótese:

H1: Há uma relação positiva entre o reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill* e o custo de capital próprio.

Contudo, Kanauer e Wohrmann (2016) evidenciam também que, em países cujo sistema jurídico teve origem *Code Law* há uma reação pior ao reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill*. O ambiente institucional será analisado considerando os estudos de Kanauer e Wohrmann (2016), La Porta *et al* (1997), Brown e Tarca (2014) e Pirveli e Zimmermann (2019). Para investigar a reação do *impairment* do *goodwill* no custo de capital próprio em diferentes ambientes institucionais é proposta a seguinte hipótese:

H2: Há uma relação positiva maior entre o reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill* e o custo de capital próprio em empresas de países com baixa força institucional.

As sessões seguintes deste trabalho tratam dos dados e da metodologia aplicada com o objetivo de aceitar a hipótese anteriormente proposta e dos resultados encontrados.

Método

Pretende-se coletar dados das demonstrações contábeis divulgadas no período de 2010 a 2019 disponíveis na base de dados da Thomson ® dos seguintes continentes: América do Sul, Europa, Ásia, África e Oceania. Os dados coletados serão organizados em painel e,

posteriormente, serão aplicados os testes estatísticos e as regressões para estimar os melhores coeficientes do modelo proposto.

A relação entre *impairment* do *goodwill* e custo de capital próprio foi desenhada de maneira linear, sendo a segunda variável definida como dependente. Para medir o custo de capital próprio (CCP), será utilizado o modelo proposto por Easton (2004) haja vista da melhor adequação da abordagem *ex ante* conforme estudos de Savoia *et al* (2019) e Mishra e Brien (2019). No que se refere ao *goodwill* é sabido que, nos países onde se adotam as normas do IFRS, a manutenção do valor contábil é feita mediante aplicação do teste de *impairment*. Nesse sentido, é esperado que o reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill* provoque uma redução do valor contábil registrado. Portanto, para estimar o reconhecimento da perda por *impairment* do *goodwill* (*Imp*) pretende-se apurar a variação negativa da conta de *goodwill* do ativo, aplicando a seguinte equação:

Equação 1 – Estimação do *Impairment* do *goodwill*

$$Imp_{i,t} = Valor\ do\ Goodwill_{i,t} - Valor\ do\ Goodwill_{i,(t-1)}$$

Para medir o efeito do ambiente institucional foi criada a variável do tipo *dummy Amb* que considera a origem do sistema legal (*Common* ou *Code law*) conforme o estudo de Knauer e Wöhrmann (2016). A variável de interesse (*Imp_Amb*) é a interseção entre o reconhecimento da despesa por *impairment* do *goodwill* (*Imp*) e a variável *dummy Amb*. Estudos anteriores como Yao, Percy, Stewart e Hu (2018) utilizaram de racional similar para interagir variáveis distintas. Foram adicionadas variáveis de controle: *Book-to-Market (BtM)* conforme o estudo de Beatty e Weber (2006); Alavancagem (*Ala*) e Liquidez (*Liq*) conforme os estudos de Kisgen, (2006, 2009), Liu (2011), Ahmed e Ali (2015) e Retorno Sobre Ativo (*Roa*) e Tamanho (*Tam*) conforme estudos de Ashbaugh-Skaife, Collins e LaFond (2006). A equação a seguir representa o modelo utilizado nesta análise:

Equação 2 – Modelo

$$CCP_{i,t} = \beta_1 Imp_{i,t} + \beta_2 Amb_{i,t} + \beta_3 Imp_Amb_{i,t} + \beta_4 BtM_{i,t} + \beta_5 Ala_{i,t} + \beta_6 Liq_{i,t} + \beta_7 Roa_{i,t} + \beta_8 Tam_{i,t} + \varepsilon$$

Onde: ε representa o termo de erro da regressão

Contribuição e impacto esperado

Os resultados desta pesquisa podem contribuir para a discussão em tela por trazer uma evidência colhida de diferentes ambientes legais, ajudando no entendimento da aplicação da norma, ou seja, as críticas direcionadas ao *impairment* do *goodwill* podem estar relacionadas aos ambientes em que as normas são aplicadas. Normatizadores e usuários da informação contábil de uma forma geral poderão se beneficiar dos resultados desta pesquisa uma vez que melhora o entendimento dos fenômenos existentes entre os agentes do mercado.

Principais referências

Ahmed, K. and Ali, M.J. (2015), “Has the harmonization of accounting practices improved? Evidence from South Asia”, **International Journal of Accounting & Information Management**, Vol. 23 No. 4, pp. 327-348.

Alencar, R. C. De. (2010). Nível De Disclosure E Custo De Capital Próprio No Mercado Brasileiro.

Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. And Lafond, R. (2006), “The Effects Of Corporate Governance On Firms’ Credit Ratings”, **Journal Of Accounting And Economics**, Vol. 42 Nos 1/2, Pp. 203-243

Beatty, A. And Weber, J. (2006), “Accounting Discretion In Fair Value Estimates: An Examination Of Sfas 142 Goodwill Impairments”, **Journal Of Accounting Research**, Vol. 44 No. 2, Pp. 257-288.

Brown, P., J. Preiato, and A. Tarca. 2014. Measuring country differences in enforcement of accounting standards: An audit and enforcement proxy. **Journal of Business Finance & Accounting** 41 (1/2)

- Easton, P. D. (2004). Pe Ratios, Peg Ratios, And Estimating The Implied Expected Rate Of Return On Equity Capital. 79(1), 73–95.
- Fama, E. F.; French, K. R. The cross-section of expected stock returns. **J. of Finance**. Cambridge: v. 47, n. 2, p. 427-465, jun. 1992
- Iatridis, G. E. & Senftlechner, D., (2014), An Empirical Investigation of Goodwill in Austria: Evidence on Management Change and Cost of Capital, **Australian Accounting Review**, No. 69 Vol 24
- Ifrs (2011). Ifrs 13 – Fair Value Measurement. 2011
- Ifrs. (2012). Ifrs 3 - Business Combination. 2013, 127–168.
- Ifrs. (2013). Ias 36 - Impairment Of Assets. (July 2014), 1369–1416.
- Ifrs, (2020). D. Paper - Business Combinations Disclosures, Goodwill and Impairment
- Jahmani, Y., Savannah, W. A. D., & Savannah, P. D. T. (2010). Goodwill Impairment : A New Window For Earnings Management ? 8(2), 19–24.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). 16a. Jensen, Meckling, 1976 (Traduzido Rae 2008). Teoria Da Firma: Comportamento Dos Administradores, Custos De Agência E Estrutura De Propriedade Resumo. 87–125.
- Kisgen, D.J. (2006), “Credit Ratings And Capital Structure”, **J. Of Finance**, Vol. 61 No. 3, Pp. 1035-1072.
- Kisgen, D.J. (2009), “Do Firms Target Credit Ratings Or Leverage Levels?”, **J. Of Financial And Quantitative Analysis**, Vol. 44 No. 6, Pp. 1323-1344.
- Knauer, T., & Wöhrmann, A. (2016). Market Reaction To Goodwill Impairments. **European Accounting Review**, 25(3), 421–449.
- Liu, C. (2011), “IFRS and US-GAAP comparability before release No. 33-8879: some evidence from US-listed Chinese companies”, **International J. of Accounting & Information Management**, Vol. 19 No. 1, pp. 24-33
- Martins, E., 2020. Amortização do Goodwill Novamente?. [Blog] PENSAMENTO CONTÁBIL, Available at: <<https://contabilidade655851351.files.wordpress.com/2020/02/post-4-amortizac3a7c3a3o-do-goodwill-novamente.pdf>> [Accessed 15 April 2020].
- Martins, E., Martins, V. A., & Martins, E. A. (2007). Normatização Contábil : Ensaio Sobre Sua Evolução E O Papel Do Cpc. 1, 7–30.
- Mazzi, Francesco and Andre, Paul and Dionysiou, Dionysia and Tsalavoutas, Ioannis, Compliance with Goodwill Related Mandatory Disclosure Requirements and the Cost of Equity Capital (February 15, 2017). **Accounting and Business Research**, 47(3), pp. 268-312.
- Mishra, D. R., O’Brien, T., (2019), Fama-French, CAPM, and Implied Cost of Equity, **J. of Economics and Business**, 101 (2019) 73-85.
- Nguyen, T. C., Goodwill Accounting Under the IFRS Impairment-only Approach? An Asia-Pacific Study. Australia 2019
- Pirveli E, Zimmermann J. Do wealthy economies have better accounting quality? International evidence. **J Corp Acct Fin**.2019;30:92–110
- Porta, R. L. A., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Legal Determinants Of External Finance. *Lii*(3).
- Savoia, J. R. F., Securato, J. R., Bergmann, D. E., da Silva, F. L., (2019) Comparing Results of the Implied Cost of Capital and Capital Asset Pricing Models for Infrastructure Firms in Brazil, **Utilities Policy**, 56 (2019) 149-158.
- Sun, Li & Zhang, J. H. (2016). Goodwill Impairment Loss And Bond Credit Rating.
- Sun, L. (2016). Advances in Accounting, Incorporating Advances In International Accounting Managerial Ability And Goodwill Impairment.
- Yao, D. Percy, M. Stewart, J. Hu, F.. Fair Value Accounting And Earnings Persistence: Evidence From International Banks. **J. Of International Accounting Research**, V.17, N. 1, P. 47–68, 2017.